

**BAHMAN**

شناسه ملی: ۱۰۲۳۴۱۵۳۵ (سهامی عام) **شرکت سرمایه گذاری بهمن Bahman Investment Co. (Public)**

دفتر مرکزی: تهران، کیلومتر ۱۳ جاده مخمومس کرج، پلاک ۲۷۹، کدپستی: ۱۳۹۹۹-۳۹۷۱۱
 تلفن: ۴۸۰ ۹۷۴۸۵ و ۴۸۰ ۹۷۷۹۷ / فکس: ۴۸۰۸۱ (داخلی: ۸۰۴۹)
 Headquarter: No. 279, 13th Km of Karaj Makhsoos Rd., Tehran, 13999-39711, IRAN / Tel: + 98 21 480 97 485 & +98 21 480 977 97
 Fax: + 98 21 480 81 (Ext.: 8049)
 www.bahmansaham.ir shareinfo@bahman.ir

شرکت سرمایه گذاری بهمن (سهامی عام)**گزارش تفسیری مدیریت - شرکت سرمایه گذاری بهمن (سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۹/۳۰)**

در اجرای مفاد ماده ۷ دستورالعمل اجرایی افشاء اطلاعات شرکت های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار (مصوب ۱۳۸۶/۰۵/۰۳ و اصلاحیه های مورخ ۱۳۸۸/۰۴/۰۶، ۱۳۸۹/۰۶/۲۷، ۱۳۹۶/۰۴/۲۸، ۱۳۹۶/۰۹/۱۴ و ۱۳۹۷/۰۸/۰۶ هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار)، شرکت هایی که سهام آن ها نزد بورس اوراق بهادار تهران و یا فرابورس ایران پذیرفته شده باشد، موظف به تهیه و افشای گزارش تفسیری مدیریت در مقاطع میان دوره ای ۳، ۶ و ۹ ماهه و همچنین مقطع سالانه می باشند.

لذا گزارش تفسیری مدیریت اخیر مطابق با ضوابط تهیه گزارش تفسیری مدیریت (مصوب مورخ ۱۳۹۶/۱۰/۰۴ و اصلاحیه مورخ ۱۳۹۷/۰۸/۰۶ هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار) و راهنمای بکارگیری ضوابط تهیه گزارش تفسیری مدیریت در تاریخ ۱۳۹۸/۱۲/۱۷ به تأیید هیات مدیره رسیده است.

<u>امضاء</u>	<u>سمت</u>	<u>نماینده</u>	<u>اعضاء هیئت مدیره</u>
	رئیس هیأت مدیره	محمد رضا رستمی	شرکت سرمایه گذاری پویاهمگام (سهامی عام)
	نائب رئیس هیأت مدیره	محمد جواد سلیمی	شرکت سرمایه گذاری سامان مجد (سهامی عام)
	عضو هیأت مدیره	کامیار عطائی	شرکت سرمایه گذاری کیامهستان (سهامی عام)
	عضو هیأت مدیره	میثم ساریان	شرکت گروه انرژی مهستان (سهامی عام)
	مدیر عامل و عضو هیأت مدیره	کیوان قاصد دیزجی	شرکت گروه بهمن (سهامی عام)



مقدمه

گزارش تفسیری مدیریت باید همراه با صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه آن مطالعه شود. این گزارش شامل جملات آینده‌نگری است که با رویدادهای آتی یا عملکرد مالی آتی شرکت در ارتباط می‌باشد. کلماتی نظیر «پیش‌بینی»، «باور»، «برآورد»، «انتظار»، «تمایل»، «خواسته»، «احتمالاً» و اصطلاحات مشابهی که به شرکت مربوط است بیانگر جملات آینده‌نگر است.

جملات آینده‌نگر نشان‌دهنده انتظارات، باورها یا پیش‌بینی‌های جاری از رویدادها و عملکرد مالی آتی است. این جملات در معرض ریسک‌ها، عدم قطعیت‌ها و مفروضات غیر قطعی قرار دارند. بنابراین نتایج واقعی ممکن است متفاوت از نتایج مورد انتظار باشند.

۱. ماهیت کسب و کار

۱-۱. ماهیت شرکت و صنعت

شرکت در صنعت سرمایه‌گذاری و در بورس اوراق بهادار تهران فعال می‌باشد. بر مبنای ماده ۳ اساسنامه نمونه شرکتهای سرمایه‌گذاری موضوع فعالیت شرکت به دو بخش فعالیتهای اصلی و فرعی تقسیم گردیده که بر اساس این طبقه‌بندی، فعالیت اصلی شرکت به سرمایه‌گذاری در سهام سهم‌الشرکه، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوقها و یا سایر اوراق بهادار دارای حق رأی با هدف کسب انتفاع و بدون حق کنترل و یا نفوذ قابل ملاحظه اختصاص یافته است.

در چارچوب فعالیتهای اصلی، رویکرد شرکت سرمایه‌گذاری بهمن در جهت خلق ارزش مبتنی بر مدیریت فعال در جهت بهبود و بروزنمایی پرتفوی بر اساس مزیت‌های جدید بوجود آمده در بازار خواهد بود.

بر این اساس مدیریت پرتفوی شرکت در جهت کسب بیشترین درآمد از طریق دریافت سود سهام (Dividend) از شرکتهای سرمایه‌پذیر و کسب سود حاصل از خرید و فروش سهام در بورس (Capital gain) میباشد به طوریکه حساسیت ویژه‌ای نسبت به عدم انجماد منابع و دارایی‌های شرکت در سهام کم‌بازده در میان مدت وجود دارد. چالش اصلی در این عملیات، تعیین ترکیب پرتفوی، ترکیب میزان سود سهام و سود حاصل از سرمایه‌گذاری در قبال بازده برنامه ریزی شده می‌باشد. در سال مالی مورد گزارش، مدیریت پرتفوی شرکت با تمرکز بر بازدهی نقدی مورد انتظار سهام، اقدام به خرید سهام در گروه مخابرات، فلزی، کانه‌های فلزی، پتروشیمی و پالایش نفت نموده و سهام شرکتهای با بازدهی نقدی مورد انتظار پایین را به فروش رسانده است.

مطابق جدول ۱، شرکت سرمایه گذاری بهمن در بین ۱۴ شرکت سرمایه گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به لحاظ سرمایه ثبت شده در رتبه نهم، به لحاظ ارزش روز (در ۱۳۹۸/۹/۳۰) در رتبه دهم و به لحاظ بازدهی سهام در سال مالی مورد گزارش در رتبه دوم قرار دارد.

جدول ۱

ارزش روز و بازدهی سهام شرکتهای سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران (مبلغ به میلیون ریال) - ۱۳۹۸/۰۹/۳۰						
ردیف	نام شرکت	نماد	سرمایه	ارزش روز	بازدهی سال جاری	بازدهی سال قبل
۱	سرمایه گذاری ملی ایران	ونیکی	۷.۰۰۰.۰۰۰	۵۴.۶۰۷.۰۰۰	۳۱۲	۲۴
۲	سرمایه گذاری بهمن	وبهمن	۲.۷۵۰.۰۰۰	۱۲.۴۲۱.۷۵۰	۳۰۰	۲۷
۳	گروه صنایع بهشهر	وصنا	۱.۸۰۰.۰۰۰	۱۰.۱۱۲.۴۰۰	۲۹۶	۴۶
۴	سرمایه گذاری آتیه دماوند	واتی	۴.۵۰۰.۰۰۰	۲۲.۸۹۱.۵۰۰	۲۰۶	(۲۷)
۵	سرمایه گذاری صنعت و معدن	وصنعت	۴.۵۰۰.۰۰۰	۱۳.۶۶۲.۰۰۰	۲۰۳	۳۸
۶	سرمایه گذاری بوعلی	وبوعلی	۱.۶۰۰.۰۰۰	۶.۶۴۹.۶۰۰	۱۸۴	۶۸
۷	سرمایه گذاری توسعه صنعتی ایران	وتوصا	۲.۶۵۰.۰۰۰	۱۵.۰۶۲.۶۰۰	۱۶۹	۹۹
۸	سرمایه گذاری توسعه ملی	وتوسم	۴.۵۰۰.۰۰۰	۱۸.۶۳۹.۰۰۰	۱۶۳	۵۸
۹	سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی کارکنان بانکها	وسکاب	۶.۰۰۰.۰۰۰	۱۲.۷۷۴.۰۰۰	۱۴۰	۲۰
۱۰	سرمایه گذاری پردیس	پردیس	۱.۲۵۰.۰۰۰	۳.۷۲۵.۰۰۰	۱۳۱	۶۰
۱۱	سرمایه گذاری خوارزمی	وخارزم	۱۲.۵۰۰.۰۰۰	۲۶.۳۲۵.۰۰۰	۱۲۷	۵
۱۲	سرمایه گذاری سایپا	وسایپا	۱۰.۶۷۵.۰۰۰	۱۸.۴۷۸.۴۲۵	۱۰۱	۱۶
۱۳	سرمایه گذاری سپه	وسپه	۶.۶۹۱.۰۰۰	۲۵.۵۳۹.۵۴۷	۹۴	۶۵
۱۴	سرمایه گذاری صنعت بیمه	وبیمه	۷۵۰.۰۰۰	۵.۳۰۰.۲۵۰	۹	۹۷
بازدهی صنعت سرمایه گذاری بورس اوراق بهادار (مبلغ به میلیون ریال) - دوره یکساله منتهی به ۱۳۹۸/۰۹/۳۰						
ارزش روز ابتدای سال			ارزش روز انتهای سال		سود نقدی	بازدهی سال جاری
۹۶.۳۰۶.۸۹۶			۲۴۶.۱۸۸.۰۷۲		۱۲.۱۵۲.۰۷۰	۲

۲-۱. اطلاعات مدیران شرکت

مشخصات و سوابق مدیرعامل و مدیران اجرایی شرکت بشرح جدول ۲ می باشد؛

جدول ۲

نام و نام خانوادگی	سمت	تحصیلات / مدارک حرفه‌ای	سابقه اجرایی در شرکت	سوابق مهم اجرایی	میزان مالکیت در سهام شرکت
کیوان قاصدی دیزجی	مدیرعامل	کارشناسی ارشد حسابداری	۱سال	عضو موظف هیئت مدیره کارگزاری بهمن	--
روح اله عسگر شهبازی	مدیر سرمایه گذاری	کارشناسی ارشد مدیریت مالی	۳سال	مدیرعامل سرمایه گذاری آوین	--
غزاله قاجار	مدیر مالی	کارشناسی حسابداری	۲سال	مدیرمالی خدمات بیمه ای توسعه اعتماد مهر	--

۳-۱. سرمایه و اطلاعات سهامداران شرکت

سرمایه شرکت در زمان تاسیس مبلغ ۵۰,۰۰۰ میلیون ریال (شامل ۵۰ میلیون سهم ۱,۰۰۰ ریالی) بوده که طی چند مرحله افزایش که جزئیات آن در جدول ۳ ارایه شده است، به مبلغ ۲,۷۵۰,۰۰۰ میلیون ریال (شامل ۲ میلیارد و ۷۵۰ میلیون سهم ۱,۰۰۰ ریالی) افزایش یافته است:

جدول ۳

سال	تغییرات سرمایه شرکت (میلیون ریال)			نحوه تامین (میلیون ریال)		
	مبلغ سرمایه	مبلغ افزایش سرمایه	درصد افزایش سرمایه	مطالبات / آورده نقدی	آورده غیرنقدی	تعهد شده
۱۳۸۲/۰۵/۲۲	۱۰۰,۰۰۰	۵۰,۰۰۰	۱۰۰	۵۰,۰۰۰	۰	۰
۱۳۸۲/۱۱/۲۰	۲۰۰,۰۰۰	۱۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۱۰۰,۰۰۰	۰	۰
۱۳۸۳/۰۶/۰۴	۵۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۱۵۰	۳۰۰,۰۰۰	۰	۰
۱۳۸۳/۱۰/۰۷	۱,۰۰۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۵۰۰,۰۰۰	۰	۰
۱۳۸۴/۰۹/۲۹	۲,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۰	۰
۱۳۸۶/۱۲/۰۴	۲,۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۱۰	۲۰۰,۰۰۰	۰	۰
۱۳۸۸/۰۴/۲۴	۲,۴۲۰,۰۰۰	۲۲۰,۰۰۰	۱۰	۲۲۰,۰۰۰	۰	۰
۱۳۹۵/۰۶/۲۷	۲,۷۵۰,۰۰۰	۳۳۰,۰۰۰	۱۴	۳۳۰,۰۰۰	۰	۰

همچنین ترکیب سهامداران بالای یک درصد شرکت در دو مقطع ابتدا و انتهای سال مالی مورد گزارش به شرح جدول ۴ می باشد.

همانطور که در جدول مشاهده می شود، گروه بهمن اقدام به افزایش سهم خود در شرکت نموده است. بیمه ملت و داد و ستد آریا نیز طی سال مالی جاری اقدام به فروش بخشی از سهام خود نموده اند.

جدول ۴

ردیف	نام سهامدار	۱۳۹۸/۰۹/۳۰		۱۳۹۷/۰۹/۳۰	
		درصد مالکیت	تعداد سهام	درصد مالکیت	تعداد سهام
۱	گروه بهمن (سهامی عام)	۴۰.۸	۱,۱۲۰,۶۴۲,۷۱۳	۳۹.۵	۱,۰۸۵,۶۵۱,۳۰۱
۲	سرمایه گذاری سامان مجد (سهامی خاص)	۱۵.۶	۴۲۹,۸۳۱,۳۱۲	۱۵.۵	۴۲۵,۳۱۴,۵۷۷
۳	بیمه ملت (سهامی عام)	۱۰.۰	۲۷۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۱.۳	۳۰۹,۹۹۱,۴۱۲
۴	دادوستد آریا (سهامی عام)	۱۰.۴	۲۸۵,۶۰۰,۰۰۰	۱۰.۵	۲۸۸,۵۵۵,۷۹۵
۵	گروه انرژی مهستان (سهامی عام)	۸.۶	۲۳۷,۲۱۸,۲۲۶	۸.۶	۲۳۷,۲۱۸,۲۲۶
۶	سرمایه گذاری کیا مهستان (سهامی عام)	۳.۴	۹۳,۳۴۶,۵۸۵	۳.۴	۹۴,۲۴۶,۵۸۵
۷	بانک مهر اقتصاد (سهامی عام)	۳.۱	۸۵,۴۵۴,۵۴۴	۳.۱	۸۵,۴۵۴,۵۴۴
۸	سایر سهامداران زیر ۱٪	۸.۱	۲۲۲,۹۰۶,۶۲۰	۸.۱	۲۲۳,۵۶۷,۵۶۰
	جمع	۱۰۰	۲,۷۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۲,۷۵۰,۰۰۰,۰۰۰

۴-۱. اقدامات انجام شده در خصوص اجرائی نمودن دستورالعمل حاکمیت شرکتی:

- تهیه منشور اخلاقی و درج آن در سایت رسمی شرکت .
- تشکیل کمیته های انتصابات و درج اطلاعات ایشان در سایت رسمی شرکت .
- تهیه منشور هیئت مدیره و تشکیلات و رویه های اجرایی دبیرخانه هیئت مدیره .

۲. اهداف مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن اهداف

صورت وضعیت مقایسه ای پرتفوی سرمایه گذاری های بورسی (بلند مدت و کوتاه مدت)، غیر بورسی (بلند مدت) ، اوراق خزانه و سپرده های بانکی (ریالی و ارزی) شرکت اصلی به شرح جدول ۵ می باشد.

جدول ۵

وضعیت سبد سرمایه گذاری های شرکت اصلی در سهام، اوراق مشارکت و سپرده های بانکی (میلیون ریال)						
۱۳۹۸/۰۹/۳۰			۱۳۹۷/۰۹/۳۰			
ارزش افزوده	ارزش روز	بهای تمام شده	ارزش افزوده	ارزش روز	بهای تمام شده	نام شرکت
۶,۳۸۸,۹۹۶	۱۰,۰۹۱,۳۲۱	۳,۷۰۲,۳۲۵	۱,۲۵۰,۹۷۳	۴,۴۹۰,۱۷۰	۳,۲۳۹,۱۹۷	سهام سریع المعامه بورسی و فرابورسی
۳	۴۷۷,۷۸۸	۴۷۷,۷۸۵	۰	۴۷۷,۷۸۸	۴۷۷,۷۸۸	غیر بورسی
۱۳,۴۴۰	۵۵۶,۶۳۷	۵۴۳,۱۸۷	۰	۶۶,۱۱۳	۶۶,۱۱۳	موجودی نقد ، سپرده بانکی، اوراق بدهی، صندوق با درآمد ثابت، مانده نزد کارگزاری
۳۱۹	۲۱,۸۴۰	۲۱,۵۲۱	۰	۲۱,۵۲۱	۲۱,۵۲۱	صندوق های سرمایه گذاری غیر قابل معامله (بهمن گستر و نیکوکاری)
۶,۴۰۲,۷۵۸	۱۱,۱۴۷,۵۷۶	۴,۷۴۴,۸۱۸	۱,۲۵۰,۹۷۳	۵,۰۵۵,۵۹۲	۳,۸۰۴,۶۱۹	جمع

منظور از پرتفوی "غیر بورسی" مجموعه (عمدتا فرعی و وابسته شامل سرمایه گذاری آوین، گروه مالی ایرانیان، داد و ستد آریا و اعتبار آفرین و گروه صنعتی ایرانیان و توسعه ساختمانی بهمین با مالکیت تقریبا ۱۰۰ درصدی و شرکت سرمایه گذاری ارزش آفرینان با مالکیت ۳۰/۴ درصد و شرکت گروه انرژی آریادانا با مالکیت ۳۸,۵ درصد) شرکتهای سرمایه پذیری است که در تابلوی بورس و فرابورس سریع المعامله تلقی نمی شوند. ارزش روز سبد سهام سریع المعامله شرکتهای فرعی و وابسته در پایان دوره معادل ۲,۸۰۹,۴۹۵ میلیون ریال بوده و فزونی آن بر بهای تمام شده معادل ۱,۹۳۹,۸۸۰ میلیون ریال می باشد. ارزش روز پرتفوی بورسی و فرابورسی شرکتهای فرعی و وابسته طی دوره یکساله با رشد ۹۵ درصد و بهای تمام شده رشد ۱۸ درصدی را نشان می دهد.

در شرکت اصلی نیز طی سال مالی مورد گزارش، ارزش روز پرتفوی سریع المعامله بورسی و فرابورسی بیش از ۱۲۵ درصد رشد داشته در حالیکه بهای تمام شده پرتفوی رشدی حدود ۱۴ درصد را دارا بوده است.

۲-۱. وضعیت سبد بورسی و راهبرد ها

به شرح جدول ۶ در سبد سهام سریع معامله بورسی و فرابورسی گروه (شامل سبد سهام شرکتهای سرمایه گذاری بهمن، داد و ستد آریا، گروه مالی ایرانیان، سرمایه گذاری آوین، و اعتبار آفرین)، صنایع فلزی و معدنی، شیمیایی (پتروشیمی، یوتیلیتی و پالایش نفت)، خودرو و سیمان به عنوان هسته مرکزی سرمایه گذاری های گروه، سهم ۷۴ درصدی ارزش روز سبد (بورسی و فرابورسی) و در شرکت اصلی، سهم چهار گروه فوق بیش از ۸۴ درصد ارزش روز پرتفوی (بورسی و فرابورسی) گروه را تشکیل می دهند.

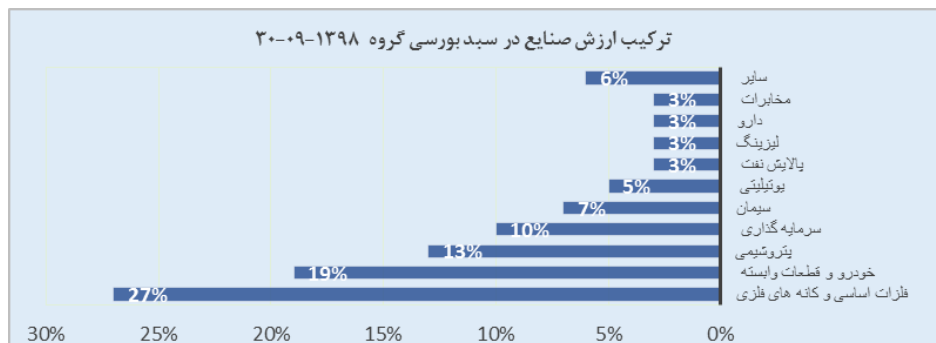
جدول ۶

صنعت	ارزش روز نسبی در سبد گروه	ارزش روز نسبی در سبد شرکت اصلی
صنعت فلزات اساسی و کانه های فلزی	۲۷	۳۲
صنعتی پتروشیمی، یوتیلیتی و پالایش نفت	۲۱	۲۶
صنعت خودرو و قطعات وابسته	۱۹	۲۲
سیمان، آهک، گچ	۴	۴
جمع	۷۱	۸۴

با توجه به ترکیب هسته مرکزی پرتفوی، در جهت متنوع سازی پرتفوی، توجه به تاثیرات تحریم و تمرکز بر روی شرکتهایی با کمترین ریسک در کاهش فروش و حاشیه سود برای سال آتی، سرمایه گذاری در برخی صنایع مانند مخابرات، غذایی و شرکتهای گروه ساخت ماشین آلات و تجهیزات در حاشیه پرتفوی مد نظر خواهد بود.

در خصوص سایر صنایع، خروج از سهام لیزینگ رایان سایپا و لوله و تجهیزات سدید و افزایش سهم پرتفوی در گروه یوتیلیتی و سنگ آهن و بطور کلی سهام دارای نسبت بازدهی نقدی مورد انتظار بیش از ۱۰ درصد در اولویت خواهد بود.

در نمودار زیر ترکیب ارزش صنایع حاضر در پرتفوی بورسی گروه ارائه شده است.



پایش منظم پرتفوی و حفظ تنوع در سبد سرمایه گذاری ها در چارچوب بازدهی برنامه ریزی شده، راهبرد اصلی مدیریت سبد سهام بورسی شرکت می باشد.

با توجه به مصوبه مجمع عمومی عادی صاحبان سهام سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۹/۳۰ در خصوص تقسیم سود به مبلغ ۳۸۵,۰۰۰ میلیون ریال و در جهت کاهش ریسک پرداخت سود سهام، شرکت در سه ماهه سوم و چهارم اقدام به افزایش سهم اوراق با درآمد ثابت در سبد سرمایه گذاری های خود نموده است. بدین ترتیب شرکت طی سال مالی جاری با فروش بخش عمده ای از سهام لیزینگ رایان سایپا و لوله و تجهیزات سدید و نیز دریافت سود های نقدی از شرکتهای سرمایه پذیر، اقدام به خرید بیش از ۵۰۰ میلیارد ریال اوراق بهادار با درآمد ثابت اعم از اسناد خزانه اسلامی و صندوق های سرمایه گذاری با درآمد ثابت و قابل معامله نموده است. این راهبرد تا رسیدن ارزش اوراق با درآمد ثابت به ۷ درصد ارزش روز پرتفوی بورسی و فرابورسی شرکت ادامه خواهد داشت.

۲-۲. وضعیت سرمایه گذاری های غیر بورسی راهبرد ها

سرمایه گذاری های غیر بورسی شرکت که در طبقه بندی بلند مدت قرار گرفته اند به شرح جدول ۷ می باشد.

جدول ۷

پرتفوی سرمایه گذاری بلند مدت خارج از بورس (مبلغ به میلیون ریال)				
ردیف	شرح	سرمایه	درصد مالکیت	بهای تمام شده
۱	گروه انرژی آریادانا	۴۰۰,۲۰۰	۳۸,۵	۱۷۰,۱۱۹
۲	سرمایه گذاری آوین	۱۰۰,۰۰۰	۹,۶	۹۵,۹۹۰
۳	سرمایه گذاری ارزش آفرینان	۳۰۰,۰۰۰	۳۰,۴	۹۴,۸۸۱
۴	نیک صنعت پارسیان	۴۰۰,۰۰۰	۱۰,۰	۴۰,۰۰۰
۵	دادوستد آریا	۳۰,۰۰۰	۹,۸	۲۹,۴۰۰
۶	گروه مالی ایرانیان	۱۰,۰۰۰	۹۹,۷	۹,۹۷۱
۷	اعتبار آفرین	۱۰,۰۰۰	۹۹,۶	۹,۹۶۰
۸	گروه صنعتی ایرانیان	۱۰,۰۰۰	۹۹,۶	۹,۹۶۰
۹	توسعه ساختمانی بهمن	۱۰,۰۰۰	۹,۸	۹,۸۵۵
۱۰	رایان فن گستر دیزل	۱۰۰,۰۰۰	۷,۶	۷,۶۰۰
۱۱	مدیریت سرمایه گذاری گنجینه ایرانیان	۱۰۰	۵,۲	۵۲
جمع				۴۷۷,۷۸۸

۲-۲-۱. گروه انرژی آریا دانا (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۳۸,۵ درصدی و گروه بهمن مالکیت ۵۶,۸ درصدی شرکت را دارا می باشند. سرمایه گذاریهای بلند مدت شرکت شامل مبلغ ۱۹۶,۰۰۰ میلیون ریال سرمایه گذاری در شرکت وابسته نیک صنعت پارسیان (سهامی عام) در مرحله قبل از بهره برداری و نیز پرداخت مبلغ ۲,۵۳۸ میلیون ریال دیگر تحت عنوان پیش پرداخت سرمایه گذاری در شرکت مذکور می باشد.

فعالیت اصلی آن شرکت مربوط به پروژه احداث کارخانه تولید قیر در جزیره قشم بوده که بدلائل مختلفی اجرای آن تاکنون متوقف گردیده است.

۲-۲-۲. شرکت سرمایه گذاری آوین (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۵,۹۹ درصدی و سایر شرکتهای فرعی مالکیت ۴/۰۱ درصدی شرکت را دارا می باشند. عمده دارایی های شرکت به سرمایه گذاری در سهام شرکتهای بورسی و فرابورسی اختصاص یافته است.

ارزش روز پرتفوی سرمایه گذاری های بورسی شرکت در تاریخ ۱۳۹۸/۹/۳۰ مبلغ ۲۳۶,۳۹۴ میلیون ریال و فزونی آن بر بهای تمام شده مبلغ ۸۴,۳۴۱ میلیون ریال می باشد.

۲-۲-۳. سرمایه گذاری ارزش آفرینان (سهامی عام)

گروه بهمن مالکیت ۴۳ درصدی و شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۳۰ درصدی شرکت را دار می باشند.

حوزه فعالیت اصلی شرکت سرمایه گذاری در سهام می باشد. ارزش روز پرتفوی بورسی شرکت در تاریخ ۱۳۹۸/۹/۳۰ مبلغ ۱,۶۳۹,۴۰۴ میلیون ریال و فزونی آن بر بهای تمام شده مبلغ ۹۰۲,۵۰۹ میلیون ریال بوده است.

۲-۲-۴. نیک صنعت پارسینان (سهامی عام)

سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۱۰ درصدی، گروه بهمن مالکیت ۲۱ درصدی و شرکت گروه انرژی آریادانا مالکیت ۴۹ درصدی شرکت را دارا می باشند.

طی سنوات گذشته شرکت برنامه احداث کارخانه تولید قیر با ظرفیت تولید ۳۰,۰۰۰ بشکه در روز واقع در منطقه آزاد قشم را در دستور کار خود داشته که بدلائل مختلفی ادامه احداث آن در سالهای گذشته متوقف گردیده و به بهره برداری نرسیده است. مخارج و پرداختهای انجام شده تحت عنوان دارائیهای در دست تکمیل جمعا به مبلغ ۴۲۳,۲۷۵ میلیون ریال می باشد.

۲-۲-۵. دادو ستد آریا (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۸ درصدی و سایر شرکتهای فرعی مالکیت ۲ درصدی شرکت را دارا می باشند. بخش اعظم پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت مربوط به مالکیت ۱۰/۳۸ درصدی از سهام شرکت سرمایه گذاری بهمن می باشد. طی دوره ۱۲ ماهه تعداد ۲,۹۵۵,۷۹۵ سهم شرکت سرمایه گذاری بهمن در بورس به فروش رفته است.

ارزش روز پرتفوی بورسی شرکت در تاریخ ۱۳۹۸/۹/۳۰ مبلغ ۱,۲۹۹,۹۶۸ ریال و فزونی آن بر بهای تمام شده مبلغ ۹۶۷,۱۵۲ میلیون ریال بوده است. با توجه به مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص نهادهای مالی، شرکت برنامه افزایش سرمایه تا مبلغ ۱۰۰ میلیارد ریال را در دستور کار خود قرار داده است.

۶-۲-۲. گروه مالی ایرانیان (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۹,۷ درصدی را دارا می باشد. بخش اعظم پرتفوی سرمایه گذاری های شرکت مربوط به مالکیت ۸,۶۸ درصدی سیمان غرب و ۴۰,۲ درصدی لیزینگ آریادانا می باشد .

ارزش روز پرتفوی بورسی شرکت در تاریخ ۱۳۹۸/۹/۳۰ مبلغ ۹۲۱,۵۰۲ میلیون ریال و فزونی آن بر بهای تمام شده مبلغ ۷۶۱,۲۳۵ میلیون ریال بوده است.

با توجه به مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص نهادهای مالی ، شرکت برنامه افزایش سرمایه تا مبلغ ۱۰۰ میلیارد ریال را در دستور کار خود قرار داده و اقدامات قانونی مربوطه در جریان انجام می باشد.

۷-۲-۲. اعتبار آفرین (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۹,۶ درصدی را دارا می باشند. ارزش روز پرتفوی بورسی شرکت در تاریخ ۱۳۹۸/۰۹/۳۰ مبلغ ۸,۲۴۱ میلیون ریال و فزونی آن بر بهای تمام شده مبلغ ۶,۶۸۳ میلیون ریال بوده است.

۸-۲-۲. گروه صنعتی ایرانیان (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۹,۶ درصدی را دارا می باشند. شرکت فاقد پرتفوی سرمایه گذاری می باشد.

۹-۲-۲. توسعه ساختمانی بهمن (سهامی عام)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۹۷,۹۶ درصدی را دارا می باشد. شرکت فاقد پرتفوی سرمایه گذاری بورسی بوده اما در پرتفوی خارج بورسی خود مالیکت ۹۴,۳۳ درصدی شرکت بافکار را دارا می باشد.

عمده بدهی شرکت (مبلغ ۵۱۱,۷۱۰ میلیون ریال) به شرکت سرمایه گذاری بهمن و در راستای تحصیل شرکت بافکار طی سالهای گذشته بوده است. همچنین اقدامات شرکت جهت استرداد زمین تجاری واقع در منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس واقع در عسلویه با ارزش دفتری ۱,۹۹۶ میلیون ریال ادامه داشته لکن هنوز به نتیجه قطعی منجر نشده است.

شرکت در سال مالی جاری فاقد درآمد عملیاتی بوده و روند زیان دهی آن تداوم یافته است. در این خصوص، از آنجاییکه عملیات اجرایی پروژه های مشارکتی (بافکار و ساختمانی عسلویه) در حال حاضر از پیشرفت اجرایی لازم برخوردار نبوده و قرارداد جدیدی نیز با سایر اشخاص جهت اجرای فعالیت شرکت صورت نگرفته، تعیین تکلیف حقوقی و عملیاتی پروژه های مزبور همچنان در دستور کار هیئت مدیره قرار دارد.

۱۱-۲-۲. مدیریت سرمایه گذاری گنجینه ایرانیان (سهامی خاص)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۵۱,۹۴ درصدی را دارا می باشد. گروه انرژی آریا دانا و بیمه ملت به ترتیب ۱۵/۷ و ۱۵/۶ درصد سهام شرکت را دارا می باشند. شرکت فاقد پرتفوی سرمایه گذاری بورسی می باشد. با توجه به عنوان سرمایه گذاری در نام تجاری و در جهت رعایت مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار، برنامه افزایش سرمایه تا ۱۰۰ میلیارد ریال را در برنامه دارد.

۱۲-۲-۲. کارگزاری بهمن (سهامی خاص)

شرکت سرمایه گذاری بهمن مالکیت ۴۲ درصدی شرکت کارگزاری بهمن به بهای تمام شده ۸۴,۰۰۰ میلیون ریال را دارا بوده که در سر فصل دارایی های نگهداری شده برای فروش طبقه بندی شده است. همچنین شرکت گروه مالی ایرانیان نیز مالکیت ۵۱ درصدی شرکت کارگزاری بهمن را دارا می باشد. مدیریت شرکت مقدمات واگذاری سهام شرکت کارگزاری بهمن را در دستور کار خود دارد؛ هرچند تکمیل این فرایند منوط به اخذ تاییدیه خریدار از سوی مراجع ذیصلاح قانونی می باشد.

۳. مهمترین منابع، ریسک ها و روابط

۱-۳. منابع مالی در اختیار شرکت

مهم ترین منبع ورودی مالی آتی شرکت شامل منابع ناشی از فروش املاک و دارایی های ثابت و سود های دریافتی از شرکت های سرمایه پذیر می باشد. طی سال مالی جاری منابع حاصل از فروش ساختمان واقع در خیابان لیدا به مبلغ ۲۷۵,۰۰۰ میلیون ریال صرف خرید سهام فولاد مبارکه، سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی کشوری، صندوق های با درآمد ثابت و کشت و صنعت فکا گردید که بازدهی قابل توجهی را طی این سال مالی به همراه داشته است.

در پایان سال مالی سود سهام دریافتی از شرکت های سرمایه پذیر (شامل اشخاص وابسته و سایر اشخاص) مبلغ ۶۰۲,۰۸۶ میلیون ریال می باشد.

۲-۳. تجزیه و تحلیل ریسک شرکت

مجموعه ای از قوانین و سیاستهای اقتصادی کلی دولت می تواند به صورت عمده بر سودآوری و فعالیت شرکت موثر واقع شوند. در ادامه به شرح اجمالی هر یک از آنها خواهیم پرداخت:

- قوانین مالیاتی

با توجه به موضوع فعالیت اصلی تعریف شده در اساسنامه، قانون مالیاتهای مستقیم از جمله قوانین تأثیرگذار بر فعالیت شرکت است.

اخذ مالیات بابت درآمد ناشی از برگشت ذخایر کاهش ارزش سرمایه گذاری کوتاه مدت مهم ترین چالش مالیاتی فعلی شرکتهای فرعی و اصلی می باشد.

- استانداردهای حسابداری و ریسک های مالیاتی

هم اکنون برخی پرونده های مالیاتی شرکتهای فرعی در خصوص درآمد ناشی از برگشت ذخیره کاهش ارزش سرمایه گذاری های کوتاه مدت ، با احتساب مالیات از سوی اداره امور مالیاتی مواجه بوده و از این حیث ریسکهایی بر درآمدهای آتی شرکت می تواند مترتب باشد. این موضوع توسط تیم حقوقی شرکت در هیئت های رسیدگی و در حال بررسی است.

- قانون تجارت

با توجه به وجود سهام مدیریتی در شرکتهای سرمایه پذیر، اصلاحیه قانون تجارت بر عملکرد شرکت در تعامل با شرکتهای مذکور مؤثر است.

- قانون کار و تأمین اجتماعی

با توجه به روابط کارگر و کارفرما در شرکت اصلی و شرکتهای گروه، رعایت کلیه مفاد قانون کار و تأمین اجتماعی در حیطه فعالیت شرکت و گروه الزامی میباشد.

- قانون بودجه

مجموعه سیاستهای سالانه تعیین شده توسط دولت به منظور پیشبرد فعالیتهای خود در بودجه های سالانه، اثرات بسزایی در صنایع مختلف خواهد داشت. تغییر در عواملی چون قیمت گذاری دولتی، تعرفه واردات، مشوقهای صادراتی، تعیین حقوق مالکانه برداشت از معادن، تعیین قیمت انرژی و همچنین سیاستهای مالی از جمله نرخ سود بانکی، بر پرتفوی شرکت تأثیرگذار بوده و ممکن است تهدید یا فرصت جدید برای صنعت سرمایه گذاری به وجود آورد.

- سیاستهای بانک مرکزی

با توجه به تثبیت و بهبود وضعیت عرضه ارز حاصل از صادرات در سامانه نیما و نیز سیاستهای بانک مرکزی در خصوص ایجاد بازار متشکل ارزی و تسهیل تبادلات ارزی تولید کنندگان که منجر به کاهش فاصله نرخ دلار نیما و آزاد شده ، انتظار در جهت ارائه گزارشات مناسب عملکرد میان دوره ای شرکتهای صادرات محور همچنان وجود دارد.

با توجه به ماهیت پرتفوی شرکت (فلزات، خودرو و پتروشیمی) که ارزشمندی آن بالاست، اثرگذاری نوسانات نرخ ارز بر ارزش سبد سرمایه گذاری ها قابل ملاحظه خواهد بود.

• ریسک تغییر قیمت‌های جهانی کالایی

حجم بالای سهام شرکت‌های کالایی محور در پرتفوی شرکت باعث میشود تغییرات در قیمت کالاها، اثر قابل توجهی بر ارزش پرتفوی شرکت داشته باشد. با توجه به اینکه بیش از نیمی از بازار سهام متأثر از قیمت‌های جهانی کالاها است، فضای کلی بازار با تغییرات این قیمت‌ها تغییر خواهد کرد.

• ریسک های سیاسی

ریسک های سیاسی موثر بر عملکرد بازار عمدتاً مربوط به وضعیت چالش برجام می باشد. با توجه به تجربه فعالان اقتصادی و شرکتها در خصوص رفع و یا کاهش تحریم ها، بنظر می رسد شرکتهای صادرات محور نظیر فلزی و پتروشیمی وضعیت مناسب تری را نسبت به شرکتهای متکی به واردات در جهت تولید داشته باشند.

۴. نتایج عملیات و چشم اندازها

۴-۱. شرکت اصلی

اقدام عمده صورتهای مالی شرکت اصلی در جدول ۸ ارایه شده است:

جدول ۸

شرکت سرمایه گذاری بهمن (اصلی)			
اقدام عمده صورت های مالی			
تغییر (%)	دوره ۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۹/۳۰ حسابرسی نشده	دوره ۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۸/۰۹/۳۰ حسابرسی نشده	اقدام (میلیون ریال)
۲۱	۵,۰۰۵,۳۵۸	۶,۱۰۷,۶۱۷	دارایی ها
۱۹	۶۴۱,۹۳۳	۷۶۴,۹۰۲	بدهی ها
۰	۲,۷۵۰,۰۰۰	۲,۷۵۰,۰۰۰	سرمایه
۲۲	۴,۳۶۳,۴۲۶	۵,۳۴۲,۷۱۶	حقوق صاحبان سهام
۹۶	۳۰۶,۵۰۶	۶۰۲,۰۸۶	درآمد سود سهام
۱۱۷	۲۲۵,۹۰۲	۴۹۰,۴۴۷	درآمد فروش سرمایه گذاری ها
۴۱۲	۱,۲۵۰,۹۷۳	۶,۴۰۲,۷۵۸	ارزش افزوده پرتفوی اوراق مشارکت، بورسی و فرابورسی
۰	۷۴,۱۳۰	۷۴,۱۳۰	ذخیره کاهش ارزش سرمایه گذاریهای کوتاه مدت
۲	۲۶۲,۷۱۷	۲۶۷,۱۴۱	سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۱۱۲	۵۱۷,۱۶۲	۱,۰۹۷,۱۴۹	سود عملیاتی
(۶)	(۱۷,۸۶۶)	(۱۶,۷۵۰)	هزینه های اداری و عمومی
۷۳	۷۷۹,۸۷۹	۱,۳۶۴,۲۹۰	سود خالص
۱۶۲	(۹۵,۴۱۴)	۵۹,۴۵۴	خالص ورود وجه نقد حاصل از فعالیت های عملیاتی

۴-۱-۱. دارایی ها

افزایش ۲۲ درصدی دارایی های شرکت عمدتاً ناشی از فروش سهام شرکت بورس کالای ایران، سرمایه گذاری توسعه معادن و فلزات بوده که مبالغ فروش آن مجدداً در سهام با ارزش افزوده بالاتر (مانند مخابرات ایران، چادرملو و گل گهر) سرمایه گذاری شده است. سود حاصل از فروش سهام این دو شرکت طی سال مالی جاری مبلغ ۳۶۹,۶۵۱ میلیون ریال بوده است.

۴-۱-۲. بدهی ها و سود سهام پرداختنی

حجم بدهی های شرکت طی سال مالی جاری با افزایش ۱۹ درصدی همراه بوده که عمدتاً ناشی از مصوبه تقسیم سود مجمع عمومی عادی شرکت به مبلغ ۳۸۵,۰۰۰ میلیون ریال بوده است. تقسیم سود سال گذشته نسبت به سال قبل از آن به میزان ۴۰ درصد رشد داشته است. طی سال مالی جاری مبلغ ۱۸۲,۸۸۸ میلیون ریال از سود سهامداران پرداخت شده است.

۴-۱-۳. درآمد سود سهام

طی سال مالی جاری درآمد سود سهام شرکت مبلغ ۶۰۲,۰۸۶ میلیون ریال بوده که نسبت به سال قبل رشد ۹۶ درصدی را نشان می دهد. حدود ۵۰ درصد درآمد سود سهام متعلق به ۶ شرکت سرمایه پذیر با نمادهای خبهمن، مبین، فولاد، فملی، همراه و پارسان می باشد. برای سال مالی آتی و در بودجه شرکت، انتظار رشد بیش از ۶۰ درصدی برای درآمد سود سهام وجود دارد.

۴-۱-۴. هزینه های عمومی و اداری

رشد هزینه های عمومی و اداری طی سال مورد گزارش نسبت به سال قبل منفی بوده است. برای سال مالی آتی انتظار رشد ۲۵ درصدی هزینه های عمومی و اداری وجود دارد.

۴-۱-۵. ارزش روز پرتفوی بورسی و فرابورسی

ارزش روز پرتفوی سهام شرکت های بورسی و فرابورسی شرکت طی سال مالی جاری با رشد ۱۲۵ درصدی به مبلغ ۱۰,۰۹۱,۳۲۱ میلیون ریال رسیده است.

در جدول ۹ وضعیت ارزش نسبی شرکتهای سرمایه پذیر در سبد بورسی شرکت ارائه شده است. همانطور که ملاحظه می شود سهام ملی مس و فولاد مبارکه سهم ۲۵ درصدی ارزش پرتفوی را در اختیار دارند. از سوی دیگر سهام ایران خودرو و گروه بهمن نیز مجموعاً ۲۳ درصد ارزش روز پرتفوی را در اختیار داشته و نوعی موازنه را در مدیریت ریسک ارزی پرتفوی ایجاد نموده اند.

جدول ۹

وضعیت ارزش روز شرکت های سرمایه پذیر در سید بورسی و فرابورسی شرکت اصلی ۱۳۹۸/۰۹/۳۰			
ردیف	شرکت سرمایه پذیر	ارزش روز نسبی در سید	ارزش روز تجمعی
۱	ملی صنایع مس ایران	۱۶٪	۱۶٪
۲	ایران خودرو	۱۳٪	۲۹٪
۳	گروه بهمن	۱۰٪	۳۹٪
۴	فولاد مبارکه اصفهان	۹٪	۴۸٪
۵	گسترش نفت و گاز پارسیان	۵٪	۵۳٪
۶	سیمان غرب	۴٪	۵۷٪
۷	مبین انرژی خلیج فارس	۴٪	۶۱٪
۸	پتروشیمی اصفهان	۳٪	۶۴٪
۹	سر. دارویی تامین	۳٪	۶۷٪
۱۰	پالایش نفت اصفهان	۳٪	۷۰٪
۱۱	مخابرات ایران	۳٪	۷۳٪
۱۲	سایر (شامل ۴۳ شرکت سرمایه پذیر)	۲۷٪	۱۰۰٪

۴-۲. پرتفوی بورسی و فرابورسی شرکتهای فرعی گروه و سرمایه گذاری در املاک

۴-۲-۱. ارزش افزوده پرتفوی بورسی و فرابورسی شرکتهای گروه

ارزش روز پرتفوی بورسی و فرابورسی شرکتهای فرعی (سرمایه گذاری آوین، دادو ستد آریا، گروه مالی ایرانیان و اعتبار آفرین) در پایان سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۹/۳۰ مبلغ ۲,۴۶۶,۰۰۵ و فزونی آن بر بهای تمام شده مبلغ ۱,۸۱۹,۳۲۲ میلیون ریال بوده است.

۴-۲-۲. شرکت توسعه ساختمانی بهمن (سهامی عام)

سرمایه گذاری های شرکت در پروژه بافکار و عسلویه به شرح جدول ۱۰ می باشد:

جدول ۱۰

مانده حساب های پروژه بافکار و عسلویه - ۱۳۹۸/۰۹/۳۰	
۴۰۷,۲۱۶	سرمایه گذاری بلند مدت - بافکار
۱۱۱,۸۵۶	مطالبات از شرکت بافکار
۱,۹۹۶	زمین پروژه عسلویه
۵۲۱,۰۶۸	جمع

زمین پروژه عسلویه به مساحت ۷۸۳۰ متر مربع واقع در منطقه ویژه اقتصادی پارس قرار دارد و شرکت در حال مکاتبه و مذاکره با سازمان انرژی پارس جنوبی در خصوص تعیین تکلیف زمین مزبور می باشد.

در خصوص پروژه بافکار نیز پیگیری های شرکت در جهت تعیین تکلیف قرارداد مشارکت با سازمان مشارکتهای مردمی شهرداری تهران و فروش یکجای آن ادامه دارد.

در خصوص ملک اداری واقع در ونک(خیابان لیدا)، شرکت برنامه فروش آن را با قیمت پایه و کارشناسی ۲۴۰,۰۰۰ میلیون ریال از طریق مزایده دنبال نمود و در نهایت با توجه به رشد نسبی قیمت املاک، ساختمان مذکور با قیمت ۲۷۵,۰۰۰ میلیون ریال در آبانماه ۱۳۹۸ به فروش رسید. ارزش دفتری ملک لیدا در دفاتر شرکت مبلغ ۸,۵۵۱ میلیون ریال بود و از این محل مبلغ ۲۶۶,۷۲۶ میلیون ریال سود در دفاتر شرکت شناسایی گردید.

۵. مهمترین معیارها و شاخص های عملکرد

وضعیت مقایسه ای ارزش دفتری دارایی های شرکت اصلی در جدول ۱۱ ارایه شده است. رشد ۲۲ درصدی ارزش دفتری دارایی ها عمدتاً بر اثر فروش سهام شرکت در بورس کالای ایران و سرمایه گذاری معادن و فلزات بوده است. با احتساب مازاد ارزش روز پرتفوی بورسی شرکت اصلی، فرعی و وابسته، رشد دارایی ها در سال مالی جاری (بدون احتساب رشد قیمت املاک، دارایی های فیزیکی و نامشهود) در شرکت اصلی به میزان ۱۳۷ درصد می باشد.

جدول ۱۱

شرکت سرمایه گذاری بهمن (اصلی)			
اقدام مقایسه ای ترازنامه			
تغییرات (%)	۱۳۹۷/۰۹/۳۰	۱۳۹۸/۰۹/۳۰	اقدام (میلیون ریال)
۲۲٪	۵,۰۰۵,۳۵۸	۶,۱۰۷,۶۱۷	دارایی ها - اصلی
۱۹٪	۶۴۱,۹۳۳	۷۶۴,۹۰۲	بدهی ها
۲۲٪	۴,۳۶۳,۴۲۶	۵,۳۴۲,۷۱۶	حقوق صاحبان سهام - اصلی
۰	۷۴,۱۳۰	۷۴,۱۳۰	ذخیره کاهش ارزش سرمایه گذاریهای کوتاه مدت - اصلی

در خصوص محاسبه بازدهی، همانطور که در ادبیات مالی رایج است، بازدهی سهام از دو محل سودهای تقسیمی از شرکتهای سرمایه پذیر و تغییرات قیمتی سهام موجود در سبد(شامل سود و زیان فروش دارایی ها به علاوه ی ارزش افزوده سهام موجود در سبد) تشکیل شده است. این دو پارامتر معمولاً در بلند مدت همگرا اما در کوتاه مدت میتوانند روندی متفاوت داشته باشند. وجود تنوع در پرتفوی و دارا بودن سهام با

پتانسیل تغییرات قیمت و نیز سهام با پتانسیل تقسیم سود بالا میتواند دست مدیر پرتفوی را برای استفاده بهینه و به موقع از ابزارهای موجود باز بگذارد.

طی عملکرد سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۰۹/۳۰ بازدهی سبد سرمایه گذاری های شرکت بر اساس NAV روز (سهام بورسی و فرابورسی و بدون احتساب ارزش افزوده ایجاد شده در سبد غیر بورسی مانند رشد قیمت املاک و ...) ۱۵۵ درصد بوده است. بازده سهام شرکت طی این سال ۳۰۰ درصد و قیمت سهام نیز در انتهای سال در حد ۸۵ درصد NAV (بدون احتساب ارزش افزوده پروژه بافکار) بورسی شرکت معامله شده است. در جدول ۱۲ ارقام مقایسه ای عملکرد سهام و بازدهی سبد سرمایه گذاری های شرکت به همراه سنجه های ارزیابی همانند شاخص و ... ارائه شده است.

جدول ۱۲

بازدهی	تغییرات	۱۳۹۷/۰۹/۳۰	۱۳۹۸/۰۹/۳۰	مقایسه ای بازدهی و شاخص جدول
--	۱۲۷٪	۱۵۶.۰۸۲	۳۵۳.۹۹۷	شاخص کل-واحد
--	۳۲۰٪	۲۶.۶۱۲	۱۱۱.۸۹۱	شاخص کل هم وزن-واحد
--	۱۸۰٪	۲.۸۱۳	۷.۸۷۷	سرمایه گذاری ها-واحد شاخص
--	۹۹٪	۶.۷۳۷	۱۳.۴۳۵	شرکت فعال تر ۵۰ شاخص
۱۵۵٪	۱۴۸٪	۲.۱۴۸	۵.۳۳۵	NAV بهمن-ریال بورسی سرمایه گذاری
۳۰۰٪	۲۸۸٪	۱۱۶۵	۴۵۱۷	قیمت سهام سرمایه گذاری بهمن-ریال
	۲۳٪	۱۱۵.۷۲۰	۱۴۲.۰۰۰	تسعیر یورو-ریال نرخ

در خصوص برنامه های آتی شرکت قابل ذکر است که شرکت سرمایه گذاری بهمن با پایش و پیش بینی وضعیت سه ماهه آتی خود، ترکیب پایه سهم صنایع در پرتفوی بورسی را در این مقاطع به روز رسانی خواهد کرد.

در هر دوره، سبد پیشنهادی سرمایه گذاری، بخش مقدماتی برنامه میان مدت شرکت در جهت نیل به پرتفوی هدف (benchmark) هیئت مدیره می باشد. در تعیین سبد پیشنهادی، ترکیبی از شاخص های عملکردی و ارزش صنایع در بورس به علاوه راهکارهایی در خصوص استراتژی بلند مدت گروه در جهت تقویت سرمایه گذاری در بخش های مختلف مورد استفاده قرار گرفته است.

در خصوص مدیریت ریسک پرتفوی، دو راهکار عمده جهت کنترل ریسکهای سیستماتیک و غیر سیستماتیک مد نظر قرار داشته است. کنترل ریسک غیر سیستماتیک (ریسکهای اختصاصی هر شرکت و سرمایه گذاری که در همه شرکتهای هم رده می تواند عمومیت نداشته باشد). شرکتهای سرمایه پذیر از طریق تنوع سازی (diversification) در انتخاب صنایع و سرمایه گذاری ها در بستر بازار سرمایه کشور صورت

خواهد پذیرفت. اما ریسک سیستماتیک بازار سرمایه از طریق ابزارهای اوراق با درآمد ثابت (ابزارهای بازار پول) تا حدی کنترل و مدیریت می گردد.

در خصوص ریسکهای سیستماتیک، ریسک نرخ ارز از طریق انتخاب سرمایه گذاری هایی که عایدات ارزی قابل توجهی داشته و معطوف به بازارهای صادراتی باشند مدیریت و تا حدی کنترل خواهد گردید. سایر ریسکهای سیستماتیک نظیر تصمیمات دولت، قوانین و مقررات، ریسکهای سیاسی و ... که فضای کلی تجارت و کسب و کار را تحت تاثیر قرار می دهند قابل حذف یا کاهش نیستند.

جهت مطالعه و ارایه پیشنهاد نهایی، ابتدا سبد صنایع بورسی و سهم ارزش روز هر یک از صنایع به عنوان یک نقطه شروع مد نظر بوده است. از آنجاییکه وزن ارزش صنایع (قیمت روز سهم*تعداد سهام) با میزان سودآوری و سود تقسیمی آنها (بازدهی نقدی D/P مد نظر بوده است) همگرایی قابل توجهی دارد، جهت نیل به پرتفوی هدف، وزن تعدیل شده ارزشی صنایع (انتخابی و هدف) مد نظر خواهد بود.